

УДК 65.015.3:330.526.5

Ю.В. Калиніченко

Національний університет "Львівська політехніка"

МАРКЕТИНГОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНЮВАННЯ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ У СИСТЕМІ СТРАТЕГІЧНОГО РОЗВИТКУ

© Калиніченко Ю.В., 2010

Досліджено теоретичні та практичні аспекти маркетингового забезпечення оцінювання вітчизняних підприємств у системі стратегічного розвитку. Обґрунтовано необхідність маркетингових досліджень у процесі визначення вартості підприємств у системі стратегічного розвитку. Визначено основні сфери проведення маркетингових досліджень, джерела отримання інформації в процесі оцінювання вартості вітчизняних підприємств залежно від обраних методичних підходів.

Ключові слова: маркетингові дослідження, методи оцінки бізнесу, стратегічне управління, активи підприємства, вартість.

The theoretical and practical aspects of the marketing providing of evaluation of domestic enterprises in the system of strategic development are explored. The necessity of conducting of marketing researches in the process of determination of cost of enterprises in the system of strategic development is grounded. The basic spheres of conducting of marketing researches, source of receipt of information are in the process of evaluation of cost of domestic enterprises depending on select methodical approaches are certainly.

Keywords: marketing providing, methods of business valuation, strategic management, assets of enterprise, value.

Постановка проблеми. З метою вирішення проблем стратегічного розвитку вітчизняних підприємств у сучасних умовах необхідно застосовувати комплексний підхід до оцінювання вартості підприємства. У теорії системного аналізу підприємство фігурує як складова частина національної економіки, яка взаємодіє з іншими її підсистемами, що обумовлює необхідність оцінювання середовища, в якому функціонує конкретне підприємство. Само підприємство являє собою цілісну систему, яка складається з багатьох взаємозалежних частин, кожна з яких тісно пов'язана з навколишнім середовищем. Тому з погляду дослідження процесу оцінювання підприємства інформація, необхідна для визначення його вартості, являє собою сукупність даних щодо його активів, кадрового потенціалу, досягнутих на дату оцінювання показників доходності, які розглядаються крізь призму ринкових позицій оцінюваного підприємства на конкурентному ринку. У цьому контексті маркетинг, аналітична функція якого полягає у дослідженні ринку, зокрема його товарної структури, споживачів, конкурентів, аналізі внутрішнього середовища підприємства, набуває вагомого значення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій за проблемою. У сучасній економічній літературі значна увага приділяється концепції стратегічного управління підприємствами. Теоретичні та практичні аспекти проблем розвитку, стратегічного вибору і досягнення успіху компаній та організацій в західних країнах знайшли відображення у наукових працях багатьох закордонних вчених, зокрема Р. Акоффа, І. Ансоффа, Р. Гранта, П. Друкера, К. Ендрюса, Д. Куїнна, Г. Мінцберга, Р. Майлза, М. Портера, Р. Румельта, А. Стрікланда, К. Сноу, А. Томпсона, Е. Чандлера, Д. Шендела. Проблемам стратегічного управління підприємством присвятили багато праць українські науковці, зокрема: О. Алимів, О. Амоша, В. Герасимчук, Г. Дмитренко, Л. Довгань, Є. Кузьмін, В. Немцов, В. Пономаренко, З. Шершньова, а також вчені країн СНД Г. Азоев, О. Виханський, О. Градов, Р. Фатхутдінов та ін. Одним з фундаментальних рішень формування стратегій розвитку є вибір маркетингової концепції, визначення сутності маркетингових досліджень. Окремі питання маркетингових досліджень висвітлено у працях зарубіжних та вітчизняних вчених: О. Косар, Є. Крикавського, О. Сороки, А. Старостиної, Н. Чухрай, П. Хага. На думку зарубіжних та вітчизняних фахівців, у сучасних умовах оцінювання ринкового потенціалу підприємства, його вартості та управління

вартістю – ключові інструменти найефективнішого ведення бізнесу. Генезис теорій вартості досліджується у роботах зарубіжних вчених Д. Фишмена і Ш. Пратта, Е. Еванса і Д. Бишоп, українських вчених О. Мендрула, О. Мних, В. Панкова, А. Чухна, І. Яремка, російських вчених А. Грязнової, М. Федотової, Р. Рутгайзера. Проте, питання маркетингового забезпечення оцінювання вартості вітчизняних підприємств в системі стратегічного розвитку залишається остаточно не вирішеним.

Ціль статті. Метою статті є дослідження теоретичних та практичних аспектів маркетингового забезпечення оцінювання вітчизняних підприємств в системі стратегічного розвитку залежно від обраних методичних підходів для визначення їх ринкової вартості.

Виклад основного матеріалу дослідження. На сучасному етапі розвитку економічних відносин істотними умовами успішного функціонування вітчизняних підприємств є чітка орієнтація на споживачів і конкурентів, гнучке пристосування до ринкових змін. У цьому контексті особливого значення в процесі оцінювання вартості підприємств в системі стратегічного розвитку набувають маркетингові дослідження. Згідно з Національним стандартом №1, "...ринкова вартість – вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу..." [1, п. 3]. У Національному стандарті №1 не наведено визначення терміна "маркетинг", проте у науковій літературі існує багато визначень цього терміна. За результатами аналізу наукових та літературних джерел можна зробити висновок, що маркетинг – це діяльність, спрямована на досягнення ринкових цілей організації через визначення потреб цільових споживачів, створення та надання їм більшої, порівняно з конкурентами, цінності. Маркетинг передбачає формування, використання набору ефективних інструментів, які є необхідними для функціонування підприємства в умовах інтенсивної конкуренції, зокрема: аналіз економічних тенденцій, дослідження ринку, аналіз поведінки споживачів, конкурентів, посередників на ринку, розроблення оптимальної стратегії просування товару на ринок, рекламу та здійснення певних заходів щодо збільшення об'єму продажів з метою приросту чистих доходів.

Методичний інструментарій оцінювання ринкової вартості підприємства та його майна широко висвітлено у науковій літературі. Зарубіжні і вітчизняні науковці розробили чимало формул для розрахунку вартості майна, майнових прав та бізнесу. При цьому чітко розмежовуються поняття "вартість" і "ціна", оскільки, на думку багатьох вчених, зокрема Д. Фрідмана та Н. Ордуса [2], Г. Харрісона [3], ціни на майно відповідають їх вартості лише на високоефективному ринку, оскільки сплачена ціна – це точка перетину попиту і пропозиції. Вітчизняний майновий ринок не є високоефективним: попит і пропозиція не перебувають у рівновазі, потенційні користувачі можуть бути недостатньо проінформовані, а діяльність виробників може бути неефективною. Ці та інші фактори призводять до того, що ціни на майно не збігаються з його вартістю, а також показники вартості, розраховані за допомогою різних підходів, мають різні значення. За результатами дослідження наукових і літературних джерел з теорії оцінювання майна та практичного досвіду автор робить висновок, що сутність відмінності між поняттями "ціни" і "вартості" найповніше розкрито у Міжнародних стандартах оцінки, а саме: "...вартість – це не факт, а оцінка найбільш імовірної ціни, що буде сплачена за товари або послуги, що пропонуються для продажу у визначений момент часу..." [4, с. 365], а "...ціна – це сума грошей, яка була запитана, запропонована або сплачена за об'єкт..." [4, с. 422]. У цьому контексті можна погодитись з Т. Уестом і Д. Джонсом, що остаточно, узгоджена ціна підприємства завжди відображає дві прості істини: "...Покупець купляє майбутнє компанії, проте платить за її минуле. В кінцевому рахунку, остаточну ціну компанії завжди визначає покупець, а продавець може лише погодитися з запропонованою ціною..." [5, с. 356]. Отже, остаточне значення вартості оцінюваного підприємства завжди відображає очікування покупців або інвесторів щодо його майбутньої ефективності. Зважаючи на той факт, що максимальна ціна визначається допустимим співвідношенням ризику і прогнозованих доходів, формування в системі маркетингу іміджу підприємства з мінімальним ступенем ризику і стабільними доходами є одним із факторів створення вартості підприємства і підвищення його інвестиційної привабливості.

Вагому частку в процесі визначення вартості підприємства та його майна займають збирання інформації та проведення досліджень. Кодекс професійної діяльності оцінювача наголошує на тому, що "...оцінювач повинен робити докладні запити і дослідження, щоб гарантувати, що дані для аналізу в оцінці правильні і на них можна покластися..." [4, с. 66]. Відповідно, інформація, яка використовується в процесі оцінювання підприємства, повинна достовірно відображати ситуацію на підприємстві, точно враховувати цілі оцінювання, комплексно відображати зовнішні умови функціонування підприємства та бути доступною на дату оцінювання.

Обсяг необхідних економічних, галузевих і ринкових даних та глибина їх аналізу в процесі оцінювання підприємства залежать від обраних методичних підходів. У міжнародній та вітчизняній практиці для

визначення вартості підприємства та його майна використовують три основні методичні підходи: витратний (майновий), дохідний та порівняльний (ринковий).

В умовах економічної трансформації, коли фондовий і товарний ринки перебувають на стадії становлення, основним методичним підходом, який застосовують на практиці для оцінювання вартості вітчизняних підприємств, є майновий підхід. Застосування майнового підходу обумовлено зокрема обмеженою сферою використання результатів оцінювання, а саме: приватизація, продаж підприємства або частини його майна, отримання кредитів під заставу майна, ліквідація чи реструктуризація підприємства, страхування майна. Згідно з Національним стандартом №3, основним методом майнового підходу до оцінювання підприємства є метод накопичення активів [1, п. 9].

При застосуванні майнового підходу, зокрема методу накопичення активів (у зарубіжній літературі – чистих активів) перелік факторів вартості складається з усіх активів, що є у розпорядженні підприємства, та створених ним зобов'язань. У Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку №2 “Баланс” активи визначено як “...ресурси, контрольовані підприємством в результаті минулих подій, використання яких, як очікується, приведе до надходження економічних вигод у майбутньому...”, а зобов'язання – як “...заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють в собі економічні вигоди...” [6, п. 4]. Застосовуючи метод накопичення активів, ринкову вартість кожного активу підприємства можна визначити за допомогою трьох підходів: дохідного, витратного, порівняльного. На думку зарубіжних авторів, зокрема Д. Фишмена, Ш. Пратта, К. Гриффита, К. Уїлсона, “...метод, заснований на вартості чистих матеріальних активів компанії, в принципі не потребує широкої роботи з аналізу економічних даних...” [7, п.415.04]. Проте, маркетингове забезпечення оцінювання майна вітчизняних підприємств у період становлення ринкових відносин за допомогою методу накопичення активів має певні особливості.

Перша особливість обумовлена системою ведення бухгалтерського обліку в Україні. Вартість активів вітчизняних підприємств, за якою вони обліковуються на балансі, не відповідає їх ринковій вартості. Згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку №7 “Основні засоби”, підприємство “...може самостійно переоцінювати об'єкти основних засобів, якщо залишкова вартість цих об'єктів суттєво відрізняється від їх справедливої вартості на дату балансу...” [8, п.16]. Проте, така переоцінка проводиться лише незначною кількістю підприємств, які зацікавлені в транспарентній інформації щодо своєї діяльності. З огляду на цей факт, у процесі оцінювання вартості підприємства шляхом застосування методу накопичення активів коригуються статті балансу з метою відображення усіх активів підприємства за їх ринковою вартістю, яка визначається після проведення відповідного маркетингу.

Інша особливість обумовлена сферою застосування результатів оцінювання. Зокрема, оцінюючи майно вітчизняних підприємств на вимогу банків для прийняття ними рішень щодо розміру кредитів, які можуть бути видані під заставу майна, або на вимогу індивідуальних інвесторів для прийняття рішень щодо максимального розміру інвестицій, автор у звіті про оцінку майна мав обов'язково надати висновок щодо ліквідності такого майна. З теорії фінансового аналізу відомо, що ліквідність майна визначається швидкістю конвертування у грошову форму без відчутних втрат його ринкової вартості. У теорії оцінювання як складовій частині фінансової теорії застосовується термін “строк експозиції”, який визначено як строк, “...протягом якого об'єкт оцінки може бути виставлений для продажу на ринку з метою забезпечення його відчуження за найвищою ціною і тривалість якого залежить від співвідношення попиту та пропонування на подібне майно, кількості потенційних покупців, їх купівельної спроможності та інших факторів...” [1, п. 3]. З огляду на цей факт слід відзначити таке.

Для інституційних інвесторів, таких як страхові компанії, інвестиційні фонди тощо, для яких інвестиційна нерухомість є активом, що забезпечує їхні довгострокові зобов'язання, низький рівень ліквідності комерційної нерухомості практично не впливає на її інвестиційну привабливість. Великі інституційні інвестори переважно погашають свої зобов'язання за рахунок поточних надходжень грошових коштів, а не за рахунок продажу об'єктів, в які вкладено інвестиції, і не вимагають висновку щодо ліквідності таких об'єктів. Для індивідуального інвестора ризик низької ліквідності може мати критичне значення, оскільки за необхідності реструктурувати або ліквідувати бізнес він не зможе продати об'єкт інвестиції відносно швидко і одночасно без значних фінансових втрат. Для банків так само важливий рівень ліквідності заставного майна, який впливає на швидкість та розмір повернення позичених коштів у випадку неспроможності позичальника виплачувати відсотки або повернути повну суму кредиту. Окрім того, фіксоване місцерозташування оцінюваного підприємства та зокрема його необоротних активів унеможливує усунення впливу на об'єкт інвестиції несподіваних негативних змін зовнішнього середовища на рівні регіону (населеного пункту) шляхом переміщення в інший регіон (населений пункт). Саме тому аналогічні об'єкти, розташовані у різних регіонах (містах) України, можуть відрізнятися за рівнем своєї ліквідності і, відповідно, інвестиційної привабливості.

Визначення строку експозиції, а, отже, і ступеня ліквідності майна підприємства потребує детальних маркетингових досліджень ринку подібного майна, аналізу попиту і пропозиції та надання висновків щодо можливостей та термінів реалізації оцінюваних об'єктів. Що більший строк експозиції, то вищий ризик вкладання коштів в об'єкт оцінювання.

Існує ще одна особливість розрахунку вартості методом накопичення активів, а саме – необхідність особистого обстеження оцінюваного майна підприємства. Адже неможливо скласти уявлення щодо реальної вартості об'єктів у матеріальній формі, зокрема будівель, споруд, обладнання, транспортних засобів, користуючись тільки наявною на підприємстві технічною документацією та даними бухгалтерської звітності щодо історичної собівартості цих об'єктів та суми нарахованого зносу. У фінансовій звітності знос означає зменшення доходу для відображення систематичного розподілу амортизованої вартості активу на час його корисної для підприємства експлуатації. Згідно з Міжнародними стандартами оцінки, такий розподіл "...є специфічним для кожного конкретного підприємства залежно від способу використання активів і не обов'язково враховується ринком..." [4, с.380]. У контексті оцінювання активів знос визначає коригування вартості "...активу, пов'язане з фізичним, функціональним (технічним) або економічним (зовнішнім) знеціненням..." [4, с.380], яке обумовлює аналіз ринкових вимог щодо технічних, конструктивних, технологічних, споживчих та ін. характеристик оцінюваних об'єктів.

Окрім того, у бухгалтерській звітності, як правило, відсутня транспарентна інформація щодо вартості права користування земельними ділянками, які обліковуються на балансі як матеріальний актив. Переважна більшість вітчизняних підприємств відображає вартість права користування земельними ділянками за результатами проведення нормативного грошового оцінювання "...відповідно до державних стандартів, норм, правил..." [9, ст.18] і не враховує ринкових чинників вартості. Проте, з метою відображення вартості права користування земельними ділянками має проводитись експертна оцінка, інформаційною базою для якої, окрім містобудівної документації та даних нормативної оцінки, слугують зокрема такі параметри: "...природні, економічні, історико-культурні, екологічні та містобудівні особливості місцезнаходження земельної ділянки; ... інженерне облаштування земельної ділянки та об'єкти нерухомого майна, що на ній розташовані; ... ціни продажу (оренди) подібних земельних ділянок, що склалися на ринку на момент оцінки..." [9, ст.13], які визначаються за результатами особистого візуального обстеження та на підставі проведення маркетингових досліджень. У табл. 1 наведено основні критерії вибору маркетингових досліджень, необхідних для визначення ринкової вартості підприємства у межах застосування майнового підходу до оцінювання підприємства, зокрема методики накопичення активів.

Слід зауважити, що для оцінювання діючого підприємства (бізнесу) з метою прийняття стратегічних рішень бухгалтерської звітності, навіть відкоригованої, недостатньо. Визначена вартість, на думку А. Грегори "...повинна відображати вартість усіх активів, включаючи такі, які у звичайних умовах взагалі не оцінюються, наприклад персонал, доля, яку займає компанія на ринку, географічне розташування..." [10, с.28]. Ключовими є слова "усіх активів". Сума вартостей усіх активів поділяється на суму двох складових: чистої вартості матеріальних активів і вартості нематеріальних активів. Якщо перша складова визначається шляхом підсумовування вартостей окремих матеріальних активів, то друга складова, зокрема вартість репутації підприємства, можна достовірно визначити виключно шляхом зіставлення результатів, отриманих у межах майнового підходу, з результатами оцінювання підприємства шляхом застосування доходного підходу. Тому можна стверджувати, що майновий підхід, головною метою застосування якого є розрахунок вартості активів у гіпотетичних умовах їх можливого продажу, не відображає споживчої цінності підприємства, не дає інформації щодо його конкурентоспроможності та можливостей зростання. При визначенні вартості діючого підприємства майновий підхід не є основним, він має комплементарний характер відносно результатів, отриманих іншими підходами.

Для оцінювання вартості підприємства та його майна у системі стратегічного розвитку найкоректніше, на думку багатьох науковців і практиків, застосовувати доходний підхід, сутність якого полягає у визначенні суми перспективних доходів від його функціонування, тобто майбутньої вартості і приведенні її шляхом дисконтування до поточної вартості. Основними методами, які використовують у межах доходного підходу, є метод капіталізації і метод дисконтованого грошового потоку. При формуванні стратегії розвитку прогнозується збільшення грошових потоків підприємства, що унеможливорює застосування методу прямої капіталізації і водночас обумовлює необхідність оцінювання підприємства методом дисконтування грошових потоків. Т. Коупленд, Т. Коллер та Д. Мурин вважають використання моделі дисконтованого грошового потоку достатньо зручним інструментом "...переходу від нинішніх систем бухгалтерської оцінки продуктивності до вартісної оцінки..." [11, с.20]. На думку цих авторів, грошовий дисконтований потік "...краще за будь-який інший показник відображає ринкову вартість компанії..." [11, с. 51]. Проте, слід зауважити, існують дві необхідні умови для застосування як методу капіталізації, так і методу дисконтованого грошового потоку. "...По-перше, консультант-оцінювач повинен бути здатний визначити майбутні доходи (або чистий грошовий потік, або чистий дохід) з розумним ступенем вірогідності. По-друге, в принципі повинна існувати розумна вірогідність того, що компанія буде розвиватися прогнозованими темпами..." [7, п. 500.03].

Основні критерії вибору маркетингових досліджень в межах застосування майнового підходу до оцінювання ринкової вартості підприємства

Критерії вибору маркетингових досліджень	Фактори, що впливають на вартість	Вплив на величину вартості	Завдання маркетингових досліджень та джерела інформації
Кількість майна, подібного до оцінюваного, в якому існує потреба на ринку платоспроможних споживачів	Попит	Збільшення попиту призводить до збільшення вартості майна підприємства	Аналіз факторів, що впливають на ринок подібного майна, результати опитувань споживачів, підприємств, аналіз інформації, розміщеної у спеціалізованих рекламно-інформаційних виданнях та на інтернет-сторінках фірм, які здійснюють операції на ринках подібного майна, аналітичних матеріалів
Кількість майна, подібного до оцінюваного, запропонованого до продажу	Пропозиція	Із збільшенням пропозиції ціни падають, із зменшенням – зростають	
Здатність майна задовольняти потреби споживачів	Корисність	Для підприємства та його нерухомого майна (комерційної нерухомості) – це насамперед здатність приносити дохід	Аналіз найефективнішого використання, соціально-економічної ситуації, місцерозташування об'єкта оцінювання (оточення, якість під'їзних шляхів, ступінь розвитку інфраструктури), аналіз інженерних, технічних та технологічних характеристик тощо
Правовий статус об'єктів оцінювання	Можливість відчуження та використання	Обмеження права власності на майно, наявність сервітутів на земельну ділянку, "червоних ліній" тощо призводять до зменшення вартості	Аналіз установчих документів, вимог чинного законодавства щодо можливостей відчуження та використання подібного майна, системи оподаткування, для земельних ділянок – дослідження на предмет наявності сервітутів, "червоних ліній", функціонального використання
Відповідність оцінюваного майна сучасним вимогам ринку	Фізичний, функціональний та економічний зноси	Вартість об'єктів оцінювання зменшується на величину сукупного зносу	Дослідження фізичних характеристик, ступеня завантаженості об'єкта оцінювання, появи нових технологій та матеріалів для виробництва з побудови подібних об'єктів, вимоги ринку щодо споживчих характеристик подібних об'єктів, змін в економічній ситуації тощо
Строк експозиції	Ліквідність	Чим більший термін експозиції, тим нижча ліквідність, вищий ризик вкладання коштів в об'єкт оцінювання і менша вартість	Аналіз ринку на предмет попиту і пропозиції на подібне майно, аналіз тенденцій та прогнозування ринкових змін, дані агенцій, що працюють на ринку нерухомості
Екологічна ситуація	Екологічна безпека	Збільшення ступеня екологічної небезпеки зменшує вартість об'єкта оцінювання	Консультації зі спеціалістами підприємства на предмет дотримання вимог екологічної безпеки, аналіз кліматичних та географічних умов, аналіз зовнішнього середовища на предмет розташування поблизу об'єкта оцінювання екологічно небезпечних об'єктів

Джерело: власна розробка

У межах застосування доходного підходу маркетинг слугує інструментом, за допомогою якого моделюється майбутня поведінка підприємства у системі його стратегічного розвитку. У процесі визначення вартості маркетингові дослідження проводяться з метою формування в оцінювача чіткого уявлення щодо бізнес-портфеля підприємства та його конкурентоспроможності, яка слугує основою для прогнозування майбутніх обсягів продажів та майбутніх доходів. Усі маркетингові дослідження здійснюються у двох напрямках: оцінювання тих чи інших маркетингових параметрів для певного моменту часу та отримання їхніх прогнозних значень, які використовуються при розробці цілей і стратегії розвитку підприємства.

Відповідно до п.6 Національного стандарту №3 “Оцінка цілісних майнових комплексів”, затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 29 листопада 2006 року № 1655, для визначення вартості підприємства, підготовки обґрунтованого прогнозу його діяльності та визначення потреби оцінюваного підприємства в інвестиціях, необхідно провести дослідження:

- Ø організаційно-правової форми оцінюваного підприємства;
- Ø ринку продукції (товарів, робіт, послуг) підприємства в обсязі, достатньому для формування уявлення про обсяг та сегментацію такого ринку, поточної частки ринку продукції (товарів, робіт, послуг) підприємства, перспектив його діяльності;
- Ø ринку сировини і основних матеріалів, що використовуються у діяльності підприємства, правових засад провадження його господарської діяльності, зокрема ліцензування, квотування, застосування механізмів ціноутворення на ринку відповідної продукції (товарів, робіт, послуг);
- Ø наявності державної підтримки або обмежень, антимонопольних та екологічних вимог;
- Ø системи оподаткування;
- Ø фінансово-господарської діяльності, майнового та фінансового стану підприємства на дату оцінки та за період, що передує цій даті.

Виходячи з практичного досвіду, можна зазначити, що сфера досліджень значно більша. Для роботи з методичним інструментарієм, що використовується при оцінюванні підприємства за допомогою доходного підходу в системі стратегічного розвитку, необхідно врахувати усі чинники, які суттєво впливають на його вартість. Система взаємодії підприємства із середовищем складається із трьох процесів:

- Ø отримання ресурсів із зовнішнього середовища (вхід);
- Ø перетворення ресурсів у продукт;
- Ø реалізація виготовленого продукту у зовнішньому середовищі (вихід).



*Маркетингове забезпечення оцінювання підприємства методом дисконтованих грошових потоків
Джерело: власна розробка*

Зважаючи на цей факт, необхідно ідентифікувати і врахувати у процесі оцінювання вартості підприємства усі стратегічні чинники макрооточення, безпосереднього оточення і внутрішнього середовища підприємства, які впливають на його вартість.

Найважливішими етапами визначення вартості методом дисконтованих грошових потоків, які безпосередньо залежать від якості маркетингових досліджень, є вибір тривалості періоду прогнозування та визначення ставки дисконту. Результати дослідження маркетингового забезпечення оцінювання підприємства методом дисконтованих грошових потоків зображено на рисунку.

Оцінювання вартості підприємства за шляхом застосування порівняльного (ринкового) підходу, незалежно від обраного методу оцінювання, ґрунтується на використанні даних щодо підприємств-аналогів. На думку багатьох авторів, зокрема Д. Фишмена, Ш. Пратта, К. Гриффита, К. Уилсона, Р. Руттайзера, А. Грязнової, М. Федотової, формування переліку підприємств-аналогів, на відміну від формування переліку окремих видів майна, є найскладнішим моментом в оцінюванні вартості підприємства. Проте методи, що ґрунтуються на використанні даних щодо підприємств-аналогів, "... можуть забезпечити досить надійні оцінки вартості. Фактично ці методи забезпечують найбільш пряму ринкову ідентифікацію вартості акціонерного капіталу компанії і, відповідно, якщо існують відповідні компанії-аналоги, є найбільш надійними методами оцінки..." [7, п.600.01]. На думку автора, ключовою у цьому твердженні є фраза "...якщо існують відповідні компанії-аналоги...". Адже за умов відсутності сформованого фондового ринку, зважаючи на інформаційну непрозорість емітентів, підібрати відповідні підприємства-аналоги доволі важко. Окрім того, невідпрацьованим залишається перелік базових критеріїв, які треба враховувати в процесі відбору аналогів. Згідно з у Національним стандартом №3, перелік подібних підприємств формується "...з урахуванням таких критеріїв, як належність цілісного майнового комплексу (підприємства) певній галузі, його розмір, одно- або багатопродуктовість бізнесу, ринки збуту продукції (товарів, робіт, послуг), структура активів та інвестованого капіталу, місцезнаходження та інших суттєвих критеріїв..." [НС№3, п.27]. На думку українського вченого О. Мендрула, "...Відбір підприємств-аналогів має здійснюватися ... з використанням пропонованих ознак порівняння – сфери діяльності, масштабу, фінансового положення та якості управління..." [12]. А. Грязнова і М. Федотова пропонують додатково враховувати стадію економічного розвитку оцінюваної компанії і аналогів "...Досвідчена компанія, яка пропрацювала не один рік, має безспірні переваги і додатковий прибуток за рахунок стабільного функціонування, хорошої клієнтури і постачальників сировини..." [13, стор.141]. Згідно з Порядком визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що регламентує проведення стандартизованої оцінки пакетів акцій в Україні, відбір аналогів проводиться лише за одним критерієм – за видом економічної діяльності (першими трьома цифрами коду виду економічної діяльності) [14, п.4].

Незалежно від кількості обраних критеріїв порівняння, маркетингові дослідження при оцінюванні підприємств за допомогою порівняльного підходу здійснюються у два етапи, зображені у табл. 2.

Таблиця 2

Етапи проведення маркетингових досліджень в межах застосування порівняльного підходу до оцінювання вартості підприємства

№ з/п	Етапи маркетингових досліджень	Мета досліджень	Джерела інформації та методи досліджень
1	Дослідження галузі	1. Формування загального переліку конкурентів, що працюють у даній галузі і виробляють аналогічні товари або товари-субститути, визначення потенційних конкурентів, які можуть з'явитися на ринку. 2. Інформація щодо угод купівлі-продажу відібраних підприємств, злиття та поглинання, які було укладено за їхньою участю протягом останнього року	Аналіз економічних та аналітичних даних, що містяться у спеціальних інформаційних виданнях, зокрема, у бюлетені "Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку", газетах: "Відомості приватизації", "Бюлетень. Цінні папери України", "Урядовий кур'єр", "Голос України". Результати опитування керівництва та менеджерів оцінюваного підприємства
2	Дослідження діяльності підприємств-аналогів за обраними критеріями відбору	Формування остаточного переліку підприємств-аналогів згідно з обраними критеріями відбору і вибір кінцевих значень мультиплікаторів. Здійснюється шляхом порівняння обраних характеристик кожного підприємства, включеного в попередній перелік, із характеристиками оцінюваного підприємства	Продаж пакетів акцій. Продаж пакетів акцій на фондовій біржі. // Відомості приватизації: Газета – додаток до "Державного інформаційного бюлетеня про приватизацію". Розкриття інформації на фондовому ринку. // Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Газета. Письмові запити, результати опитування керівництва та менеджерів підприємств-аналогів, аналіз фінансової та іншої інформації, отриманої безпосередньо потенційних підприємств-аналогів

Джерело: власна розробка

Враховуючи практичний досвід, можна зауважити, що переважна більшість власників та керівників вітчизняних підприємств, які обрано як аналоги для оцінюваного підприємства, відмовляються надати необхідну інформацію. Оцінювач змушений використовувати лише дані офіційної звітності, що розміщена у друкованих виданнях або на інтернет-сторінках спеціальних інформаційних видань. Проблеми, пов'язані з отриманням і відбором релевантних даних, доволі часто примушують оцінювача відмовитися від застосування порівняльного підходу. Окрім того, порівняльний підхід ґрунтується на ретроспективній інформації і відображає вже досягнуті результати діяльності підприємства, ігноруючи при цьому перспективи економічного зростання, що є суттєвим обмеженням для застосування цього підходу з метою оцінювання підприємств в системі стратегічного розвитку. На думку українського вченого В.А. Панкова, "...для вирішення проблем нарощування ринкового потенціалу у сучасних умовах основна увага повинна бути зосереджена на методах комплексного якісного оцінювання вартості підприємства, його цінності у середовищі світових споживачів, на ринках яких воно працює, тобто зацікавленості провідних зарубіжних компаній не тільки придбати цінності, які закладено у споживчі характеристики продукції, що випускається, але й їхньої згоди активно співпрацювати з цією фірмою на взаємовигідних умовах..." [15].

Слід зауважити, що на практиці в процесі визначення вартості майна підприємства маркетингові дослідження переважно мають суто формальний характер. Вартість розраховується за одним або декількома стандартними підходами: витратним, дохідним, порівняльним. Внаслідок "...узгодження результатів оцінки, отриманих із застосуванням різних методичних підходів..." [1, п.51]. Внаслідок узгодження результатів оцінювання, визначених різними методичними підходами, отримують лише одне цифрове значення вартості, на підставі якого потрібно зробити висновки щодо цінності даного підприємства на ринку, його інвестиційної привабливості, ефективності його системи управління.

Висновки з дослідження і перспективи подальших досліджень. За результатами дослідження можна зробити такі висновки:

1. Ідентифікація та врахування стратегічних чинників зовнішнього та внутрішнього середовища оцінюваного підприємства є надзвичайно важливим етапом процесу визначення вартості підприємства у системі стратегічного розвитку.

2. У процесі оцінювання підприємства маркетингові дослідження проводяться з метою формування в оцінювача чіткого уявлення щодо бізнес-портфеля підприємства та рівня його конкурентоспроможності, що слугує основою для прогнозування майбутніх грошових потоків. Усі маркетингові дослідження здійснюються в двох напрямках: оцінювання тих чи інших маркетингових параметрів для даного моменту часу та отримання їхніх прогнозних значень, які використовуються під час розроблення цілей і стратегії розвитку підприємства.

3. Одну зважену оцінку, яка отримується за допомогою одного чи, навіть, усіх трьох методичних підходів – витратного (майнового), дохідного, порівняльного (ринкового) – можна використовувати для продажу або застави майна підприємства. З метою визначення вартості підприємства в цілях формування стратегії розвитку маркетингові дослідження мають стати одним з ключових аспектів оцінювання і виконувати, окрім пошукової та описової функції, ще верифікаційну, коли отримане значення вартості підкріплюється об'єктивною інформацією, що буде предметом подальших досліджень.

1. Національний стандарт № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав", затверджений Постановою Кабінету Міністрів України від 10 вересня 2003 року № 1440. 2. Фридман Д., Ордуей Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Пер. с англ. – М.: Дело, 480 с. 3. Харрисон Г. Оценка недвижимости. Учебное пособие. / Пер. с англ. – М.: РИО Мособлупрполитграфиздата, 1994. – 231 с. 4. Міжнародні стандарти оцінки. / Пер. з англ. С.О. Пузанка: Восьме видання, 2008. – К. "АртЕк", 2008. – 432 с. 5. Уест Т., Джонс Д. Пособие по оценке бизнеса. / Пер. с англ. Бюро переводов РОИД. – М.: ЗАО "КВИНТО-КОНСАЛТИНГ", 2003. – 746 с. 6. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку №2 "Баланс", затверджене наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 і зареєстроване в Міністерстві юстиції України 21 червня 1999 р. за N 396/3689 зі змінами, внесеними згідно з наказом Міністерства фінансів України від 25.09.2009 р. N 1125. 7. Руководство по оценке стоимости бизнеса/Фишмен Джей, Пратт Шэннон, Гриффит Клиффорд, Уилсон Кейт; Пер. с англ. Л.И. Лопатникова. — М.: ЗАО "КВИНТО-КОНСАЛТИНГ". 2000. - 388 с. 8. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку №7 "Основні засоби", затверджене наказом Міністерства фінансів України і зареєстроване в Міністерстві юстиції України 18.05.2000р. за № 288/4509 зі змінами та доповненнями. 9. Закон України "Про оцінку земель" від 11.12.2003р. №1378-IV зі змінами та доповненнями. 10. Грегори А. Стратегическая оценка компаний. Практическое руководство / Пер. с англ. Л. Лопатникова. М.: ЗАО "КВИНТО-КОНСАЛТИНГ", 2003. – 224 с. 11. Коупленд Т, Коллер Т, Мурын Д. Стоимость компаний: Оценка и управление / Пер. с англ. Н. Барышникова. – 3-е изд. М.: Олимп-Бизнес, 2007. – 554 с. 12. Мендрул О.Г. Управління вартістю

підприємств: теоретичні та практичні аспекти.: автор. на здобуття наук, ступеня д-ра екон. наук: спец. 08.06.01 "Економіка, організація і управління підприємствами"/ О.Г. Мендрул. – К., 2003. – 32с. 13. Оценка бизнеса: Учебник для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим специальностям. / [А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, С.А. Ленская и др.; Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой]. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 512 с. 14. Порядок визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах, затверджений наказом Фонду державного майна України від 23.01.04. №105 і зареєстрований в Міністерстві юстиції України 31.01.04. за №135/8734 із змінами і доповненнями. 15. Панков В. А. Управління вартістю наукоємного машинобудівного підприємства.: автор. на здобуття наук, ступеня д-ра екон. наук: спец. 08.06.01 "Економіка, організація і управління підприємствами"/ В. А Панков – Донецьк, 2004. – 32 с.

УДК 339.187.2:657.1

Н.І. Кара, Р.Я. Заяць*, О.Ю. Трач
Національний університет "Львівська політехніка",
*ГУ МВСУ у Львівській обл.

РИНОК РЕКЛАМИ В УКРАЇНІ ТА НІМЕЧЧИНІ: СУЧАСНИЙ СТАН ТА ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ

© Кара Н.І., Трач О.Ю., Заяць Р.Я., 2010

Розглядається ринок реклами в Україні та Німеччині, зокрема основні контрагенти українського та німецького ринків, їхні основні сфери діяльності, спільні риси та відмінності цих ринків. У роботі також розглянуто роль інтернет-реклами на сучасному етапі розвитку суспільства.

Ключові слова: реклама, інтернет-реклама, ринок, інтернет-користувачі.

This paper considers advertising market in Ukraine and Germany, including main partners of the Ukrainian and German markets, their basic spheres of activity, similarities and differences of these markets. In the paper Internet advertisement's role was considered at the present stage of society development.

Keywords: advertisement, Internet advertisement, market, Internet users.

Постановка проблеми та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. На сучасному етапі розвитку України, який відрізняється динамізмом і якісними змінами в усіх сферах громадського життя, зростає роль реклами. Сферою її широкого застосування стали економіка, політика, вирішення соціальних проблем, формування ідеології й життєвих стандартів, суспільні відносини. За цих умов нагально необхідним стає аналіз становлення реклами та її розвитку як суспільного явища, оскільки виробництво й розповсюдження реклами безпосередньо зачіпає інтереси практично всіх українських громадян [1].

Постійне зростання рекламного ринку в Україні зумовлює необхідність вивчення досвіду розвинених країн, де цей ринок також динамічно розвивається, з метою визначення його можливостей та загроз.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання досліджуваної проблеми. Після розпаду СРСР рекламні організації України змушені були перебудуватись, розширити сферу своєї діяльності, змінити обсяги й види послуг. Реклама стала дуже прибутковою й важливою галуззю економіки [2].

Протягом перших двох років незалежності України було створено понад 1000 рекламних агентств, зокрема понад 400 у засобах масової інформації.

Завдяки появі на ринках України іноземних товарів перший річний обсяг ринку реклами оцінювався експертами в \$1–1,5 млн., порівнюючи з \$2–3 млн. загального обігу всіх рекламних агенцій (РА) СРСР у 1990 році. Хоча це досить мало в розрахунку на одного жителя країни – менше, ніж 3 американські центи, тоді як у розвинених країнах цей показник зазвичай сягав 200–400 дол. [3].

У 1992 році колишнє виробниче об'єднання "Побутреклама" (пізніше АТ "Реклама"), СП "ІР Київ", газета "Посередник" і видавництво "Зовнішторгвидав" об'єднались та створили асоціацію підприємств реклами України "Укрреклама". У 1995 р. Спілка рекламистів України разом з іншими творчими спілками